

# Relatório Gerencial

FII Rio Bravo  
Fundo de Fundos

RBFF11



**RIO  
BRAVO**

[riobravo.com.br](http://riobravo.com.br)

março23

# Informações sobre o Fundo

CNPJ • 17.329.029/0001-14

PERFIL DE GESTÃO • Ativa

ADMINISTRADOR e ESCRITURADOR • Rio Bravo Investimentos

GESTOR • Rio Bravo Investimentos

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO • 0,78% a.a. sobre o Valor de Mercado

(Min. Mensal R\$ 35.000 - reajustada anualmente pela variação positiva do IGP-M)

TAXA DE PERFORMANCE • 20% sobre o que exceder o IFIX

PATRIMÔNIO LÍQUIDO • R\$ 229.918.432,37 (ref. março)

INÍCIO DO FUNDO • 06/05/2013

QUANTIDADE DE COTAS • 3.749.215

QUANTIDADE DE EMISSÕES REALIZADAS • 3

NÚMERO DE COTISTAS • 19.702

## OBJETIVO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO

O Fundo tem como objetivo proporcionar retorno aos seus cotistas por meio de uma **carteira diversificada de cotas de fundos de investimento imobiliário e ativos de cunho imobiliário** (Recebíveis Imobiliários "CRI", Letras Hipotecárias "LH" e Letras de Crédito Imobiliário "LCI"), selecionados de acordo com a análise e expertise dos gestores. Com base nas estratégias definidas pelo Comitê de Investimento da Rio Bravo, o mercado secundário é monitorado constantemente em **busca de oportunidades de investimento e desinvestimento**.

Clique e acesse:

REGULAMENTO  
DO FUNDO

CADASTRE-SE NO  
MAILING

CONHEÇA A  
RIO BRAVO

### ATENDIMENTO RIO BRAVO VIA WHATSAPP

Envie uma mensagem para **(11) 3509-6600** ou clique no ícone para:



- ✓ Informações sobre nossos fundos
- ✓ Informes de rendimentos
- ✓ Atualizações cadastrais
- ✓ Nossos conteúdos
- ✓ Disponibilidade dos imóveis dos fundos imobiliários
- ✓ Acesso direto ao time de RI

## Destaques



### Portfólio diversificado e de alta qualidade

Portfólio de fundos imobiliários criteriosamente selecionado capaz de gerar renda recorrente no longo prazo com nível moderado de risco.



### Processo de investimento fundamentalista

Gestão com DNA fundamentalista e análises pautadas em fundamentos macroeconômicos e microeconômicos.



### Investimentos em 3 estratégias diferentes

**Posições estratégicas** - foco maior no longo prazo;

**Estratégia tática** - objetivo de auferir ganho de capital em curto/médio;

**Estratégia high yield** - posições com um maior retorno e, consequentemente, um maior risco.

## Principais Números

Patrimônio  
Líquido (R\$/cota)

61,32

Fechamento  
do mês (R\$)

47,27

Dividend Yield  
Anualizado\*

12,44%

Volume Médio  
Negociado (R\$ mil)

250,50

Patrimônio Líquido  
(R\$ milhões)

229,92

Valor de Mercado  
(R\$ milhões)

177,23

P/VP

0,77

Número de Fundos  
Investidos

39

Número de  
Cotistas

19.702

\*Yield anualizado considera a distribuição por cota no mês de referência do relatório multiplicado por 12, resultado dividido pela cotação de fechamento do mês de referência (proventos \* 12/preço de fechamento da cota no último dia útil do mês).

# Comentários do gestor

## Cenário Doméstico

**Fiscal e inflação:** A regra fiscal foi apresentada pela atual equipe econômica nos últimos dias do mês de março, acontecimento muito aguardado pelo mercado. Apesar da proposta não ter sido inteiramente detalhada até o momento, o mercado apresentou reações diversas por meio de diferentes inferências frente ao material apresentado.

O principal motivo de se ter uma regra fiscal é estabilizar a dívida pública. Entretanto, a preocupação observada pelo mercado é que a regra fiscal, por si só, não seria suficiente para estabilizar a dívida pública, isto é, não atinge o objetivo da existência de uma regra fiscal. Além disso, a proposta estabelece regras fixas em relação ao resultado primário, e, para cumprir tais regras, o Governo deverá aumentar tributos. Vale destacar que para uma conclusão completa sobre os reais impactos é necessária uma análise completa da minuta da regra.

Em relação à inflação, apesar de estar acima da meta em 2023, o indicador segue apresentando sinais de arrefecimento e as projeções para 2024 e 2025 seguem dentro do intervalo das metas. O arrefecimento da inflação se deve, principalmente, ao cenário de juros restritivos que tem impactado diretamente a atividade econômica.

**Atividade econômica:** O índice de confiança do empresário do comércio (Icec), medido pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC) apresentou queda de 1,6% em março *versus* fevereiro e queda de 4,9% frente ao mesmo período do ano anterior. O indicador acaba sendo influenciado por sinais de desaceleração da atividade econômica, impactada principalmente pelo atual patamar de juros restritivos.

## Cenário Externo

**Economia global:** O cenário externo foi influenciado negativamente pela notícia da falência do Silicon Valley Bank (SVB), nos Estados Unidos, assim como pelos rumores de que outros bancos norte-americanos de médio porte estariam passando por dificuldades financeiras.

A falência do SVB trouxe uma lupa por parte dos investidores que interpretaram a notícia como um evento com diversas similaridades com o colapso financeiro de 2008. Por ora, a instabilidade do mercado causada pelo tema arrefeceu. Todavia, o movimento de aversão ao risco (*risk-off*) por parte dos investidores estrangeiros tem influenciado na precificação dos ativos de risco.

# Comentários do gestor

A economia norte-americana permanece apresentando sinais de inflação ainda em alta, cenário que pode levar o FED a continuar o seu processo de aperto monetário (*tightening*), o que poderá levar a economia do país para uma pequena recessão.

Nas economias da zona do euro, a inflação permanece sendo uma preocupação, um dos fatores que pode encaminhar os bancos centrais a continuarem o processo de subida de juros, trazendo impacto negativo para a atividade econômica do bloco.

## Mercado de Fundos Imobiliários

Em março, o IFIX (índice de fundos imobiliários da B3) apresentou retorno negativo de 1,69%, impactado principalmente por eventos de crédito em FIs de CRI *high yield*. Apesar de ainda não terem sido anunciados casos de *default* nos ativos de tais fundos, a inadimplência e/ou atraso de algumas operações de relevância nestes fundos penalizaram a precificação no mercado secundário.

Além disso, foi observado um efeito de “contaminação” em outros FIs de CRI devido às notícias negativas. Por conta disso, é importante ressaltar que tais fundos não necessariamente apresentam o mesmo risco de crédito ou têm a possibilidade de enfrentar problemas em algumas de suas operações.

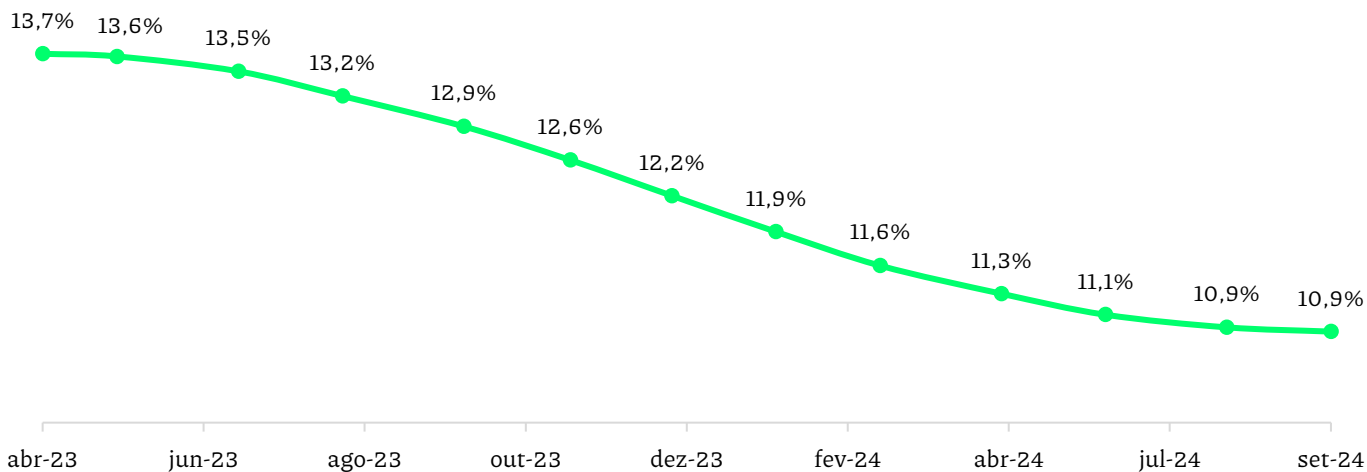
Vale mencionar que o atual patamar de taxa de juros influencia o aumento da despesa financeira e, conseqüentemente, impacta o fluxo de caixa do credor das dívidas, culminando uma piora dos indicadores financeiros e uma redução de margem do credor. Ademais, a maior parte dos CRIs que apresentaram problemas são operações de multipropriedade e/ou loteamentos, segmentos altamente sensíveis à taxa de juros devido ao encarecimento do crédito. Caso a taxa de juros permaneça no atual patamar por um período mais longo, poderá provocar uma desaceleração econômica mais severa, resultando em mais problemas de crédito como os observados em março.



# Comentários do gestor

Os fundos de tijolo têm mostrado sinais de melhora de fundamento através da redução de vacância em setores que apresentavam tais indicadores ainda elevados, quando comparados ao passado, além do desenvolvimento positivo dos indicadores operacionais. Ainda que os indicadores dos fundos tenham apresentado desempenho favorável, os valores das cotas a mercado dos FIs permanecem bastante descontadas. Como os preços no mercado secundário são sensíveis à taxa de juros, a expectativa é que as cotações dos FIs permanecerão depreciadas até que exista uma sinalização de queda de juros que, segundo a perspectiva do mercado, está próxima de acontecer.

## CDI esperado pelo mercado nas próximas reuniões do COPOM<sup>1</sup>

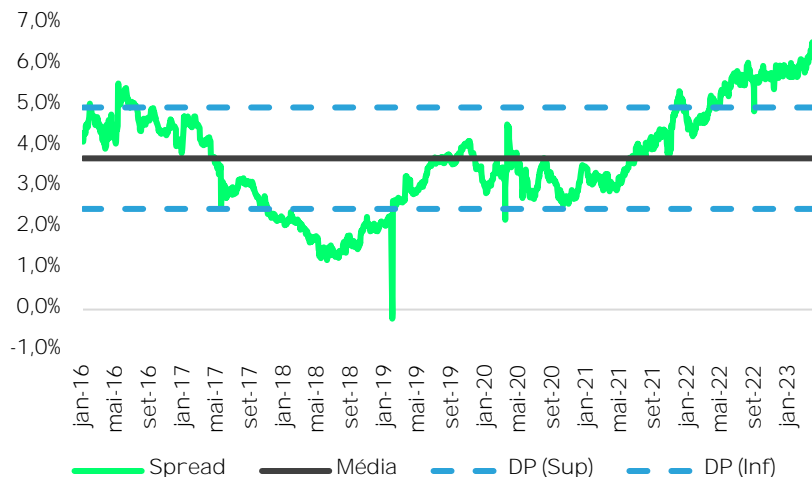


\*Fonte: Bloomberg.

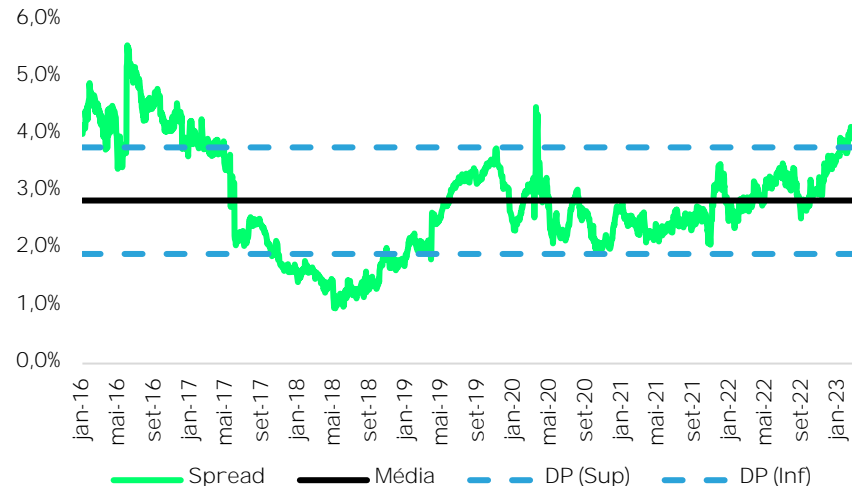
# Comentários do gestor

Com o cenário de juros ainda em patamares altos e a queda do IFIX observada em março, os FIs permanecem negociando a preços atrativos e com descontos relevantes em comparação ao seu valor intrínseco. O *spread* (diferença) do *dividend yield* do IFIX e do tesouro IPCA + 2035, métrica muito utilizada para analisar se os FIs estão negociando a preços descontados, encerrou o mês em 6,42%, 271 bps acima da média histórica desde 2016. O *spread* dos fundos de tijolo que compõem o IFIX e do tesouro IPCA + 2035 ficou em 4,32%, 147 bps acima da média histórica desde 2016. Dessa maneira, reforçamos o bom momento para o investimento em FIs visando o longo prazo.

### Spread Dividend Yield IFIX vs NTN-B 2035



### Spread Dividend Yield FIs de Tijolo vs NTN-B 2035



\*Considera os FIs de Tijolo do IFIX.

Fonte: Rio Bravo, Bloomberg, Quantum Axis e Tesouro Direto.



# Comentários do gestor

## Rio Bravo Fundo de Fundos

No mês, o Rio Bravo Fundo de Fundos distribuiu um provento de R\$0,49/cota, o que corresponde a um *dividend yield* de 12,44% e que se encontra acima da banda inferior do *guidance* de distribuição de rendimentos. O resultado no mês gerado foi de R\$ 0,53/cota, acima da distribuição de rendimentos anunciada. O Fundo encerrou o mês com R\$ 0,14/cota de resultado acumulado no primeiro semestre de 2023.

Vale ressaltar que a gestão do Fundo pode optar pela melhor forma de distribuir os resultados durante o semestre, estando a seu critério linearizar a distribuição de proventos com o objetivo de buscar a previsibilidade de pagamentos aos investidores, desde que em conformidade com a legislação vigente de distribuição semestral mínima de 95% dos lucros auferidos em regime caixa.

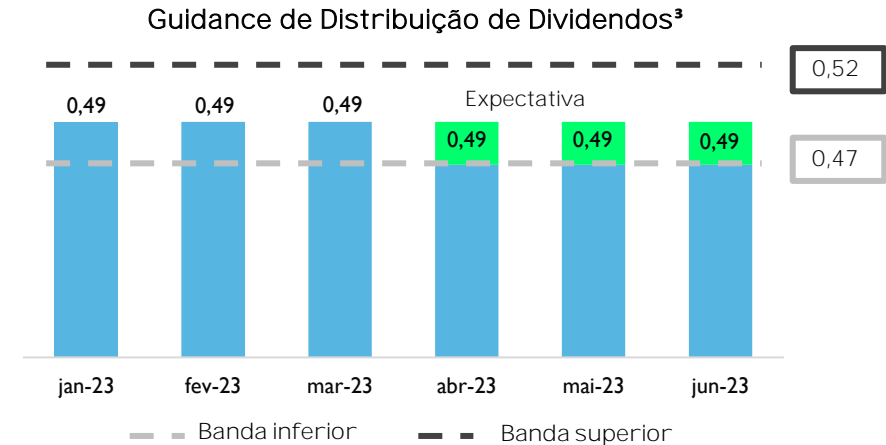
O FFO<sup>1</sup> (*funds from operations*) do Fundo foi de R\$ 0,53/cota e a receita recorrente<sup>2</sup> somada à receita financeira foi de R\$ 0,56/cota.

## Principais movimentações

Sobre as principais movimentações realizadas no mês, reduzimos a posição em fundos de CRI com exposição relevante a ativos atrelados ao CDI, que negociam com prêmio ou em valores muito próximos à cota

patrimonial. Também reduzimos a alocação em fundos do setor de lajes corporativas que negociam próximo de seu valor intrínseco ou menos descontados que seus pares.

Na parte dos investimentos, aumentamos a alocação em fundos de CRI que possuem alta exposição a IPCA e negociam com desconto relevante à sua cota patrimonial. Vale mencionar que o RBFF encerrou o mês com um caixa em nível superior ao mês anteiro dado que as alocações ainda não foram finalizadas.



<sup>1</sup>Considera para cálculo do FFO rendimentos de FIJ, receitas financeiras, receitas de CRI e despesas (desconsidera o ganho/perda por alienação de cotas e IR sobre ganho de capital)

<sup>2</sup>Considera para cálculo da receita recorrente os rendimentos de FIJ e receitas de CRI (desconsidera ganho/perda por alienação de cotas e receitas financeiras)

<sup>3</sup>Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

# Comentários do gestor

## Perspectiva de upside

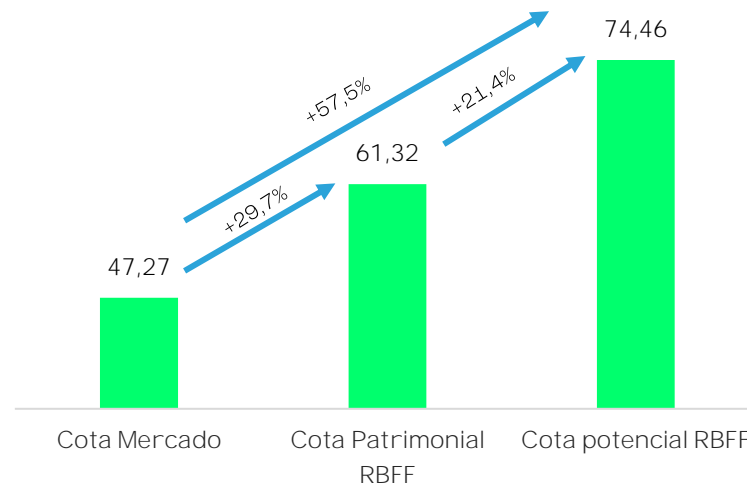
A cota patrimonial do RBFF reflete a cotação à mercado de seus FIs, que atualmente negociam com um desconto em relação às suas cotas patrimoniais (deságio). O deságio do portfólio aliado ao deságio da cota de mercado do RBFF apresentam uma oportunidade de investimento com possível valorização\*.

	% FII	Ágio/Deságio do Portfólio	Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do RBFF	Potencial de Upside total
Recebíveis	30,6%	-4,9%	-26,7%	+36,5%
Varejo	7,1%	-19,0%	-37,5%	+60,1%
Logística e Industrial	24,5%	-14,2%	-33,9%	+51,2%
Shopping	14,5%	-5,2%	-26,9%	+36,8%
Educacional	4,5%	-14,5%	-34,1%	+51,8%
Residencial	1,7%	-39,9%	-53,7%	+116,0%
Lajes	15,0%	-42,0%	-55,3%	+123,8%
FOF	2,0%	-22,0%	-39,9%	+66,3%
Desenvolvimento	0,2%	-13,2%	-33,1%	+49,4%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>-17,6%</b>	<b>-36,5%</b>	<b>+57,5%</b>

**Ágio/Deságio do Portfólio<sup>1</sup>** : Representa o desconto/prêmio dos FIs da carteira do RBFF vs suas cotas patrimoniais.

**Ágio/Deságio total do Portfólio pela cota mercado do RBFF**: Representa o desconto/prêmio dos FIs da carteira do RBFF vs suas cotas patrimoniais aliado ao desconto da cota de mercado do RBFF.

## Potencial de Valorização da Cota de Mercado<sup>2</sup>



<sup>1</sup>Considera para o cálculo a cota de mercado dos FIs da carteira do fechamento do mês e a cota patrimonial dos FIs da carteira do fechamento do mês anterior.

<sup>2</sup>Os dados não configuram promessa ou garantia de rentabilidade futura.

# Resultados e distribuição

	mar-23	2023	Gestão Rio Bravo (19/08/2019)
Rendimentos de FII	R\$ 2.062.724,40	R\$ 6.317.910,15	R\$ 59.935.088,11
Alienação de cotas de FII (Bruto)	R\$ 809,32	R\$ 589,43	R\$ 13.552.165,98
Receitas financeiras	R\$ 54.194,12	R\$ 130.313,88	R\$ 1.009.959,99
Outras receitas	R\$ -	R\$ 1.076,26	R\$ 9.896,26
Despesas	-R\$ 121.357,77	-R\$ 396.093,42	-R\$ 8.689.652,49
Resultado	R\$ 1.996.370,07	R\$ 6.052.720,04	R\$ 65.839.311,79
Rendimentos distribuídos	R\$ 1.837.115,35	R\$ 5.511.346,05	R\$ 63.495.001,57
Resultado por cota	R\$ 0,53	R\$ 1,61	R\$ 26,34
Rendimento por cota	R\$ 0,49	R\$ 1,47	R\$ 24,05
Resultado Acumulado por cota	R\$ 0,04	R\$ 0,14	R\$ 2,29

<sup>1</sup> Resultado apresentado em regime de caixa e não auditado.

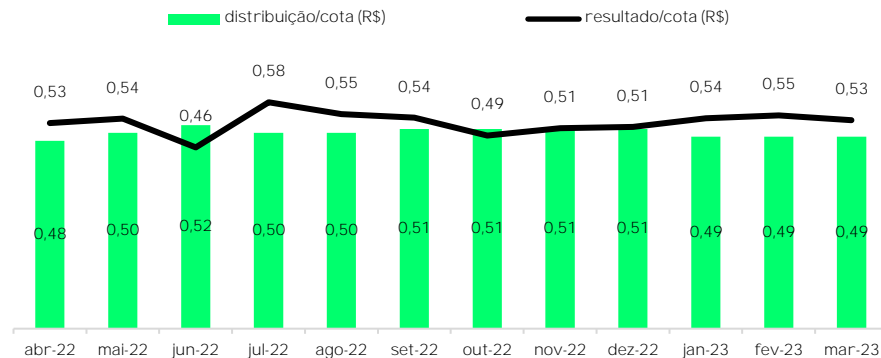
<sup>2</sup> Proporção distribuída considera total do montante distribuído dividido pelo resultado do período (valores absolutos).

## Histórico de Distribuição de Rendimentos

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2021	0,50	0,36	0,50	0,50	0,50	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47
2022	0,47	0,47	0,47	0,48	0,50	0,52	0,50	0,50	0,51	0,51	0,51	0,51
2023	0,49	0,49	0,49									
<b>Δ</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,3%</b>									

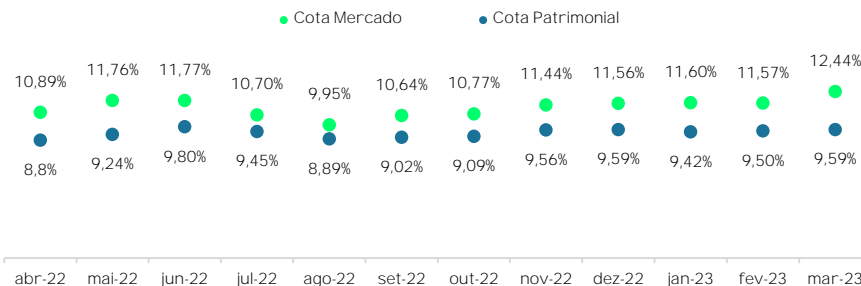
Δ: Comparação entre os anos 2022 e 2023.

## Histórico de Distribuição versus Resultado (R\$/cota)



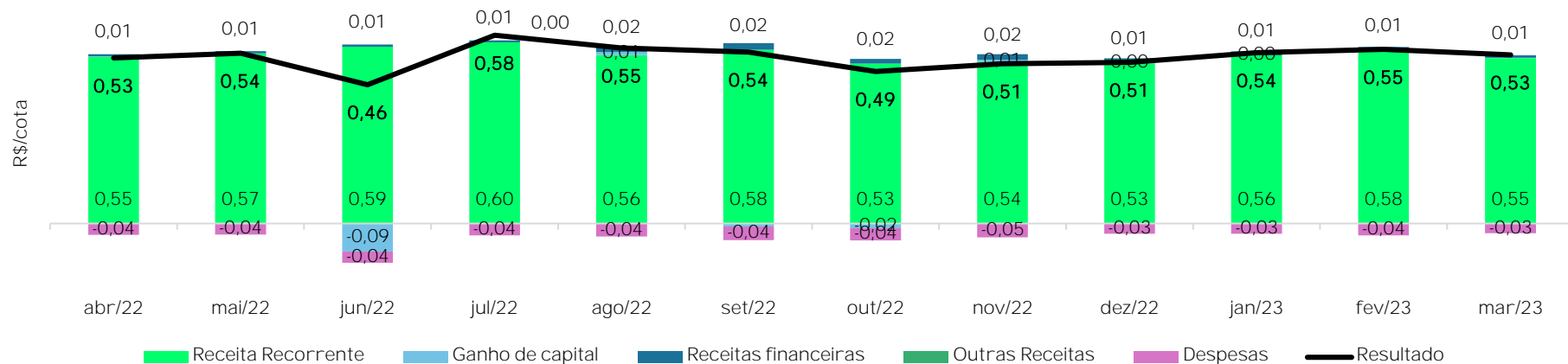
O Fundo distribui aos seus cotistas semestralmente, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo regime de caixa, conforme legislação vigente. Ou seja, no máximo 5% do resultado gerado no semestre pode ficar retido no caixa do Fundo para liquidez e investimentos. A gestão do Fundo pode optar pela melhor forma de distribuir os resultados durante o semestre e fica, portanto, a seu critério linearizar a distribuição de proventos com o objetivo de buscar a previsibilidade de pagamentos aos investidores.

## Dividend Yield Anualizado

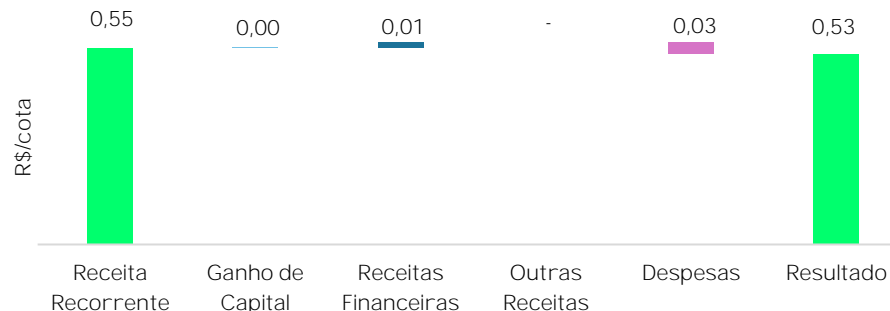


# Resultados e distribuição

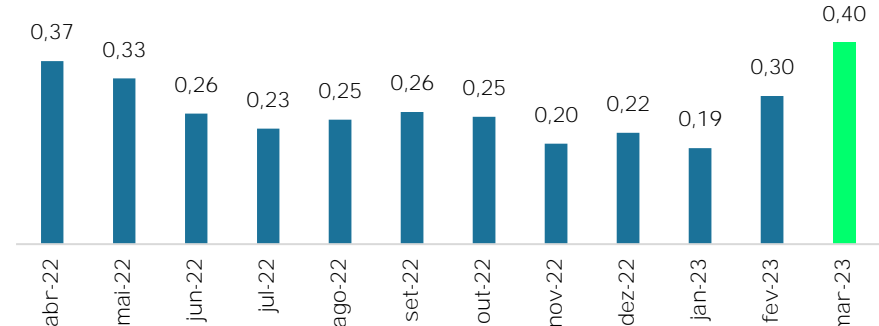
## Composição de Resultado nos Últimos 12 Meses



## Composição do Resultado no Mês

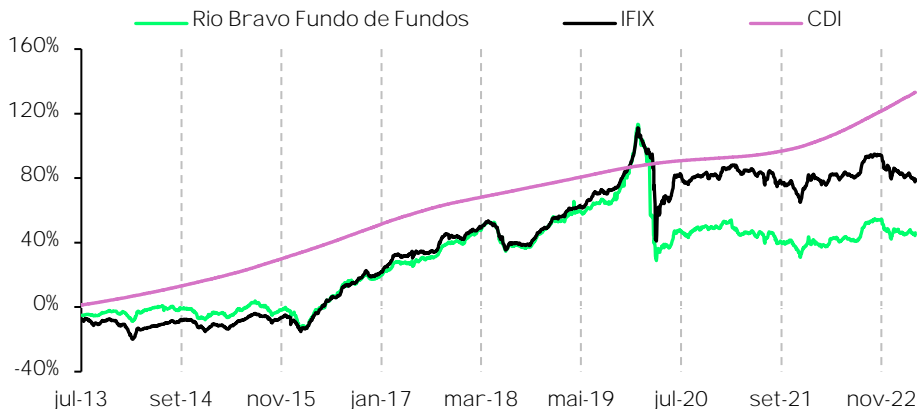


## Ganho de Capital Não Realizado por Cota



# Liquidez e desempenho

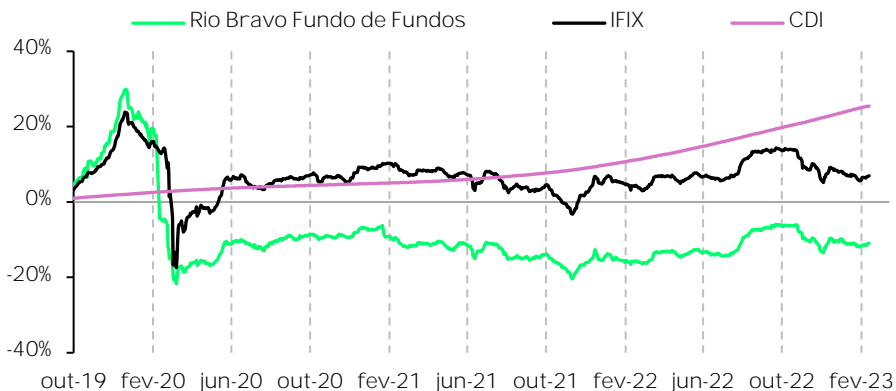
## Rentabilidade desde o Início do Fundo



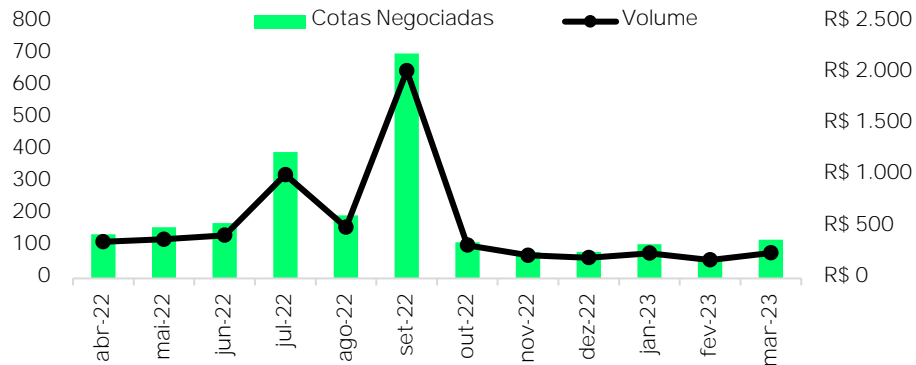
	mar-23	2023	12 meses
Volume Negociado (em mil)	R\$ 5.761,41	R\$ 14.462,79	R\$ 129.189,14
Volume Médio Diário Negociado (em mil)	R\$ 250,50	R\$ 229,57	R\$ 514,70
Giro (% de cotas negociadas)	3,23%	7,84%	62,44%
Presença em Pregões	100%	100%	100%

	mar-23	dez-22	12 meses
Valor da Cota	R\$ 47,27	R\$ 52,96	R\$ 52,35
Quantidade de Cotas	3.749.215	3.749.215	3.749.215
Valor de Mercado	R\$ 177.225.393,05	R\$ 198.558.426,40	R\$ 196.271.405,25

## Rentabilidade Gestão Rio Bravo (Set 2019)

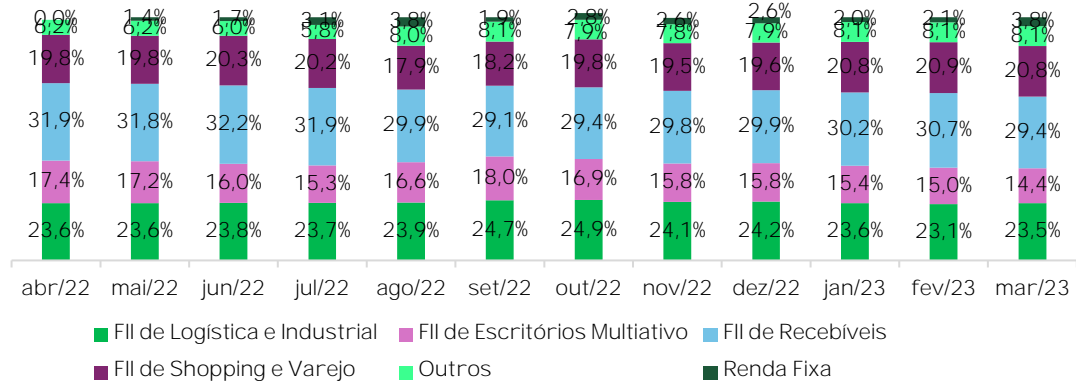


## Liquidez

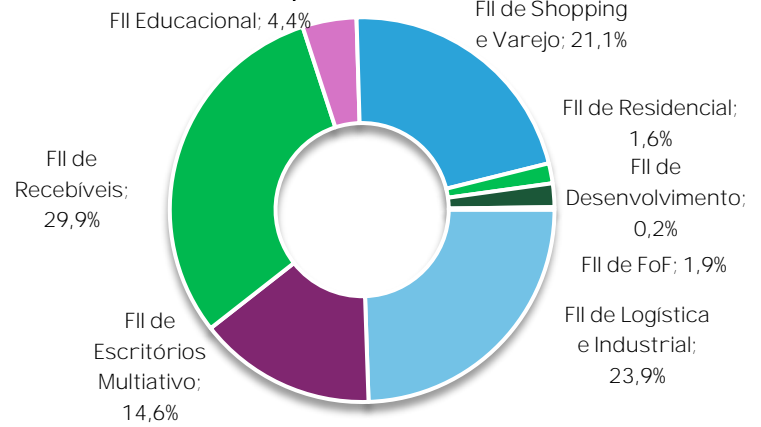


# Carteira do fundo

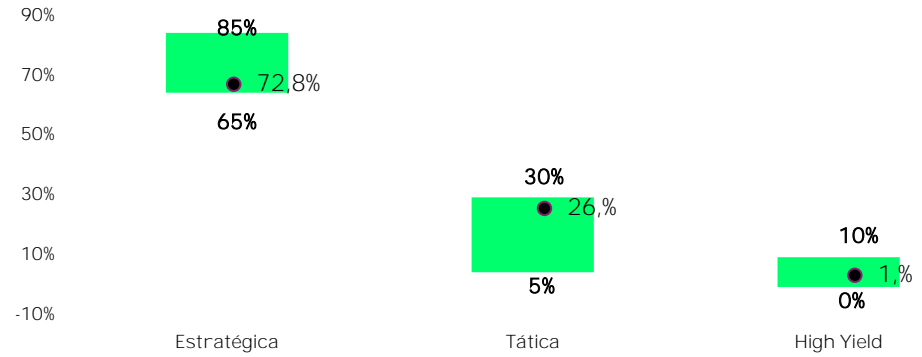
## Evolução da Alocação por Estratégia



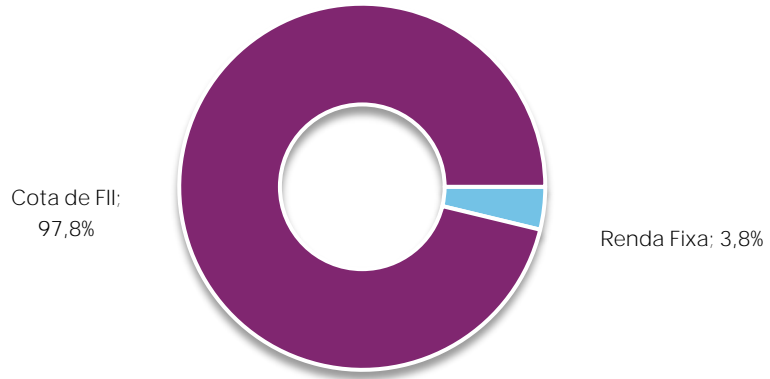
## Alocação por Setor de FII



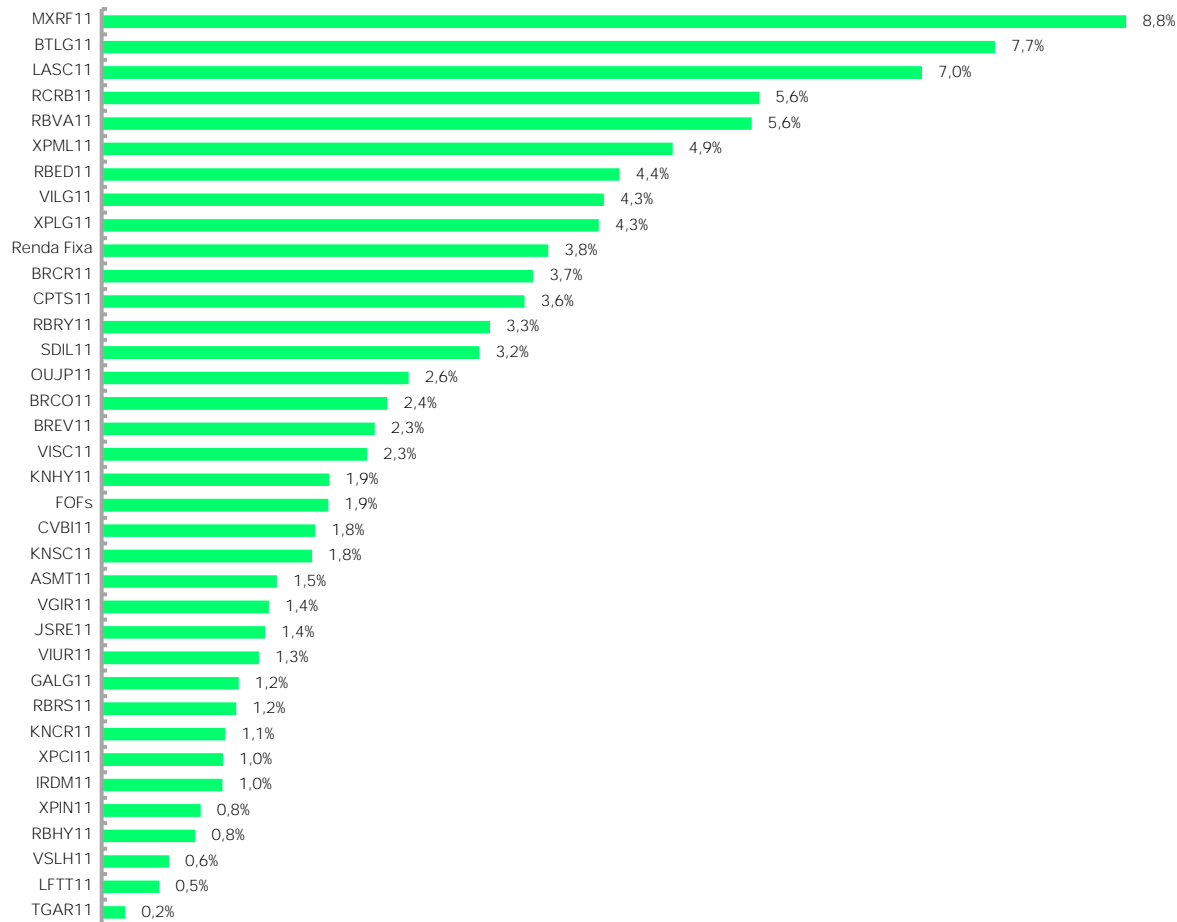
## Target de Alocação por Estratégia



## Alocação por Setor de FII



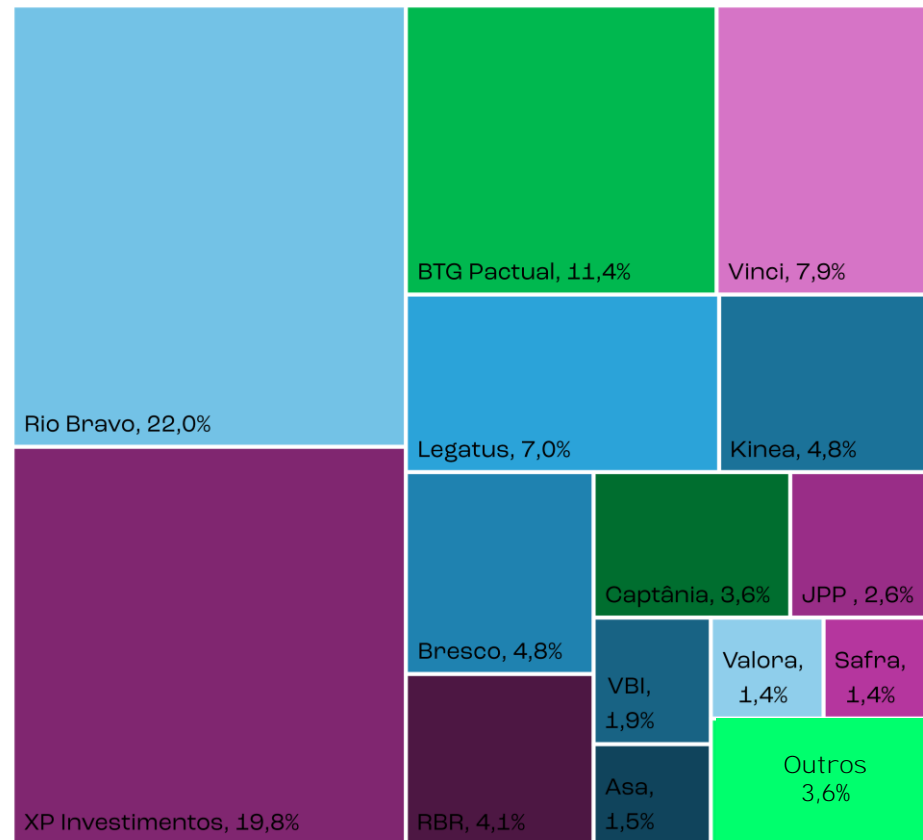
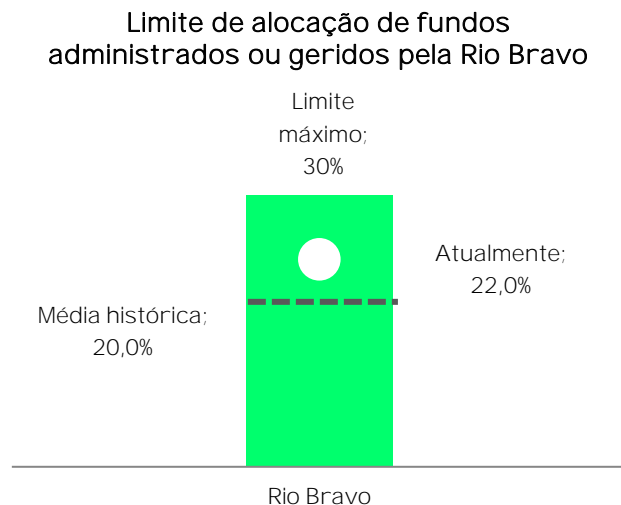
# Carteira do fundo



# Carteira do fundo

Em 31 de julho de 2019, por meio de quórum qualificado, foi aprovada a aquisição ou alienação no mercado secundário, bem como a subscrição no mercado primário de Cotas de Fundos de investimento geridos ou administrados pela Rio Bravo.

Com o objetivo de trazer uma maior clareza para os investidores quanto aos critérios máximos que foram estabelecidos, a gestão do Rio Bravo Fundo de Fundos decidiu por deixar mais evidente para os cotistas tais concentrações e os limites máximos que foram definidos.





## Assembleias deliberadas no mês

Data da Assembleia	Fundo	Matéria	Voto	Resultado da Matéria
14/03/2023	Asa Metropolis FII	Distribuição de rendimentos em montante inferior a 95% do resultado caixa.	Favorável	Aprovada
17/03/2023	Legatus Shoppings FII	Amortização Parcial de 12,5MM	Favorável	Aprovada
		Pagamento pelo LASC11 dos custos da AGE	Contrário	Aprovada
23/03/2023	Legatus Shoppings FII	Contratação da CBRE para buscar possíveis compradores para os imóveis do Fundo	Contrário	Aprovada – Contratação CBRE
		Contratação da Binswanger Brasil para buscar possíveis compradores para os imóveis do Fundo	Contrário	

# Como investir?



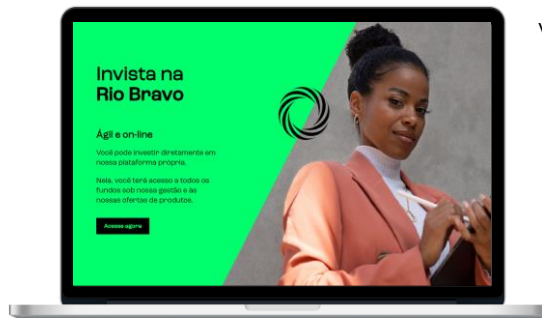
Via corretora:



Buscar no *Home Broker* da corretora pelo *ticker*:

**RBF11**

Invista conosco:



Você pode investir **diretamente** em nossa plataforma própria.

Nela, você terá acesso a **todos os fundos sob nossa gestão** e às nossas ofertas de produtos.

Para acessar, [clique aqui](#).



riobravo.com.br



Seu  
investimento  
tem poder.



**RIO BRAVO**

*Av. Chedid Jafet, 222 - Bloco B, 3º andar, CJ.32*

*04551-065, São Paulo - SP - Brasil*

*+55 11 3509 6600 | +55 11 2107 6600*





Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. · Este material tem um caráter meramente informativo e não deve ser considerado como uma oferta de aquisição de cotas dos fundos de investimentos.

· Performance passada não é garantia de ganhos no futuro. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. · A Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda. não se responsabiliza por quaisquer decisões tomadas tendo como base os dados neste site. · Todo o material aqui contido, incluindo os textos, gráficos, imagens e qualquer outro material de comunicação audiovisual são de propriedade única e exclusiva da Rio Bravo, bem como quaisquer informações, relatórios, produtos e serviços, que conjuntamente compõem valiosa propriedade intelectual da Rio Bravo. · Não é permitido qualquer tipo de adulteração sem o expresso e escrito consentimento da Rio Bravo, sob pena de se tratar clara infração aos direitos de propriedade da Rio Bravo, acarretando as devidas sanções legais. · As informações aqui contempladas não constituem qualquer tipo de oferta ou recomendação de investimento. · A Rio Bravo não é responsável por qualquer utilização não autorizada do material e das informações aqui dispostas.